

Zona euro

Brexit: come condizionerà l'andamento dei mercati nei prossimi quattro mesi?

Un'eventuale uscita del Regno Unito dall'UE complicherebbe la sua capacità di finanziamento e danneggerebbe la sterlina, già ai minimi dal 2009.



Autore dell'immagine: The Prime Minister's Office, Flickr, Creative Commons

I nuovi sviluppi ad alta tensione per i mercati non accennano a diminuire. Questa la sequenza: lo scorso venerdì, David Cameron è riuscito a chiudere un accordo con l'Unione Europea per riconoscere al Regno Unito uno status speciale e svincolarlo da una maggiore integrazione politica all'interno dell'UE. Ha anche annunciato che il 23 giugno si terrà il referendum con il quale i cittadini britannici si pronunceranno sulla Brexit. Lunedì scorso, l'ex sindaco di Londra, Boris Johnson, ha fatto sapere pubblicamente che voterà a favore dell'uscita dall'Eurozona, agitando lo spettro della Brexit a tal punto da far scivolare la sterlina nello stesso giorno a livelli che non si vedevano dal marzo del 2009. **Mercoledì, la valuta registrava ulteriori perdite contro il dollaro, con un calo di quasi il 5%, finendo a 1,4026 dollari.**

La domanda principale è: gli investitori devono preoccuparsi per questo rischio politico aggiunto? **Bastien Drut**, che si occupa delle strategie di [Amundi](#), ha affermato che “gran parte del rischio Brexit è già nei conti” e attribuisce il deprezzamento della divisa britannica all'indugio del Regno Unito. Avverte, inoltre, che il referendum **“inciderà inevitabilmente sulle aspettative riguardo alla politica monetaria della Banca d'Inghilterra”**. Per questo, sottolinea che pur avendo considerato le ripercussioni negative, se i britannici dovessero dire “No” alla permanenza e dovesse concretizzarsi l'ipotesi Brexit “la sterlina soffrirà incredibilmente”, anche se insiste sul fatto che “questo scenario ancora non è stato messo in conto”.

Al di là del comportamento della moneta e delle azioni britanniche, Drut richiama l'attenzione sull'impatto che l'uscita del Regno Unito avrebbe sul suo debito pubblico, soprattutto se si considera che il deficit delle partite correnti britanniche ha raggiunto dimensioni notevoli – il 6% del PIL – sia rispetto alla media storica del paese che della zona euro. “Tutti si preoccupano delle conseguenze sul commercio tra Regno Unito e UE senza pensare al fatto che anche il **Paese avrà problemi a finanziarsi se esce dall'Unione**”, dice l'esperto.

“I mercati stanno mostrando chiaramente l’effetto Brexit, basato sulle probabilità attuali – registrate dai bookmakers britannici – di circa una su tre che il Regno Unito lasci l’UE”, afferma dal canto suo **David Page**, analista di [AXA IM](#). Page sostiene che “un sentimento più negativo dopo l’accordo di venerdì scorso potrebbe aumentare la consapevolezza delle opportunità di una possibile uscita”, il che a sua volta potrebbe comportare “una maggiore pressione al ribasso sulla sterlina, sulle obbligazioni, sul mercato azionario e sui corporate”. Le previsioni di AXA IM indicano che **uno scenario Brexit avrebbe un impatto negativo sul PIL britannico, con una caduta che gli esperti collocano tra il 2% e il 7%**. La portata della caduta, secondo Page, fa del referendum “il più grande evento economico dei prossimi quattro mesi”.

Matthew Beesley, responsabile azionario globale per [Henderson](#), conferma che l’uscita dall’UE “sarebbe sicuramente controproducente per il PIL britannico, sia per lo shock improvviso che per l’impatto più consistente e a lungo termine, dal momento che le aziende dovrebbero riorientarsi verso un nuovo assetto”. Beesley aggiunge che l’uscita del Regno Unito comporterebbe anche rischi per l’area euro nel suo insieme: “**Il Paese paga all’UE circa 1 miliardo di euro all’anno, denaro che, in caso di uscita, dovrebbe provenire dalle casse degli altri Stati**”. **Donal Kinsella**, direttore investimenti di Henderson, - riassumendo un po’ la convinzione generale della City – aggiunge che una Brexit “sarebbe negativa per il tasso di cambio della sterlina rispetto alla maggior parte delle principali valute globali”.

Quattro mesi di campagna elettorale in vista

Steen Jakobsen, capo economista di **Saxo Bank**, commenta l’accordo raggiunto tra Cameron e le autorità europee sostenendo che, oltre ad essere insufficiente, “fra un paio di settimane nessuno se ne ricorderà più né lo capirà perché troppo complicato e privo di cambiamenti reali”. Rispetto all’avvio ufficiale della campagna a seguito dell’accordo, Jakobsen sostiene che “Cameron è abbastanza forte nel suo ruolo da poter fare la differenza in un futuro così incerto”.

L’esperto traccia due possibili scenari. Se Cameron non riesce a convincere i britannici dei vantaggi della permanenza in UE, ne prevede le dimissioni: “Il 50% dei parlamentari sono già favorevoli al “No” e sarà impossibile per lui guidare i conservatori in caso di vittoria della Brexit, soprattutto dopo che Boris Johnson si è schierato all’ultimo momento tra le file dei sostenitori dell’uscita”. D’altra parte, però, il primo ministro “può contare sul sostegno delle principali aziende e di 50 dei 100 amministratori delegati che compongono il FTSE 100”.

Jakobsen prevede uno scenario particolarmente pessimista **in caso di vittoria del “No”**: “**Assisteremo a un crollo dell’UE, all’abbandono del diritto comune e la disparità di trattamento sarà sotto gli occhi di tutti**”, oltre a una serie di problemi che da anni definiscono l’agenda europea (Grecia, unione bancaria, azione della BCE ...).

Per **Alessandro Balsotti**, senior portfolio manager di **JCI Capital Limited**, “più che l’analisi puntuale dell’accordo finalizzato a Bruxelles venerdì sarà importante **monitorare l’evoluzione di due variabili: la performance economica britannica (ed europea) e lo stato di salute ‘politica’ di Cameron e del suo governo**. Su questo ultimo aspetto (in assenza di altri problemi/scandali non prevedibili) avrà un effetto non trascurabile l’evoluzione della crisi migratoria (e indirettamente della guerra siriana) che rischia di diventare più ingombrante man mano che ci si avvicina ai mesi estivi. Per chi seguirà con assiduità i sondaggi vale la pena di ricordare che finora i sondaggi via web hanno mostrato un bias verso l’uscita mentre quelli telefonici verso la permanenza nell’Union. **Il mio scenario base rimane quello della vittoria del voto ‘Remain’**. Se la previsione si rivelerà corretta c’è quindi un’opportunità di investimento in asset in sterline appesantite dal premio al rischio per l’emotività del momento contingente”.